Issue Comment

트루엔 (417790)

꺾이지 않는 성장

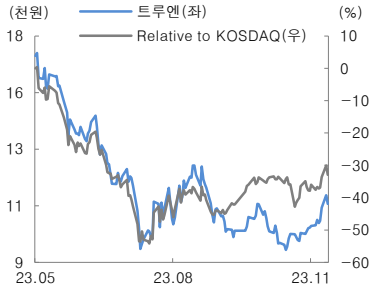
이석영

Seokyoung1.lee@daishin.com

투자의견	N/R
6개월 목표주가	N/R
현재주가 (23.11.28)	11,180
	스몰캡업종

KOSDAQ	816.44
시가총액	123십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	1십억원
52주 최고/최저	17,310원 / 9,300원
120일 평균거래대금	29억원
외국인지분율	0.80%
주요주주	안재천 외 3 인 41.51% 구성모 9.97%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	16.6	-9.0	-32.0	0.0
상대수익률	6.9	1.4	-29.8	0.0



- 3Q23 매출액 128억원(YoY +66%), 영업이익 35억원(YoY +80%) 기록
- 계절적 비수기임에도 공공기관 TAA 인증 의무화에 따른 실적개선
- 2024년 매출액 520억원(YoY +12%), 영업이익 131억원(YoY +16%) 전망

3Q23: TTA 인증 의무화에 따른 호실적

3Q23 매출액 128억원(YoY +66%), 영업이익 35억원(YoY +80%) 기록. 계절적 비수기임에도 불구하고 공공기관 TAA 인증 의무화에 따른 실적개선. 1Q23 국가정보원이 공공기관용 CCTV TTA 인증을 권고사항에서 의무사항으로 변경. 조달청은 23년 7월을 기점으로 공공기관 CCTV 재입찰 진행. TTA 인증을 받지 않고 입찰에 참여하던 기업에 진입장벽으로 작용한 것으로 판단

지능형 CCTV 도입 예산 투여 본격화 기대

23년 강력범죄 예방에 대한 인식이 제고되며 지능성 CCTV 도입 필요성 확대. 행정안전부는 국가안전시스템 개편 종합대책에서 2027년까지 지자체 CCTV를 지능형 CCTV로 전면 교체 발표. 약 50만대 교체 수요 존재

다만 정부 부처와 지자체간의 예산 부담 관련 이견으로 인해 23년 해당 정책 효과 미반영. 예산 부담 주체에 대한 논의는 진행중이나 지능형 CCTV 도입의 필요성에 대해 정부 부처, 지차체 모두 인지하고 있다는 것에 주목해야함. 24년부터 지자체 CCTV 교체 효과 본격화 기대

2024년에도 이어지는 정책효과

2024년 매출액 520억원(YoY +12%), 영업이익 131억원(YoY +16%) 전망. TTA 인증 의무화 효과와 지자체 지능형 CCTV 확대에 기인

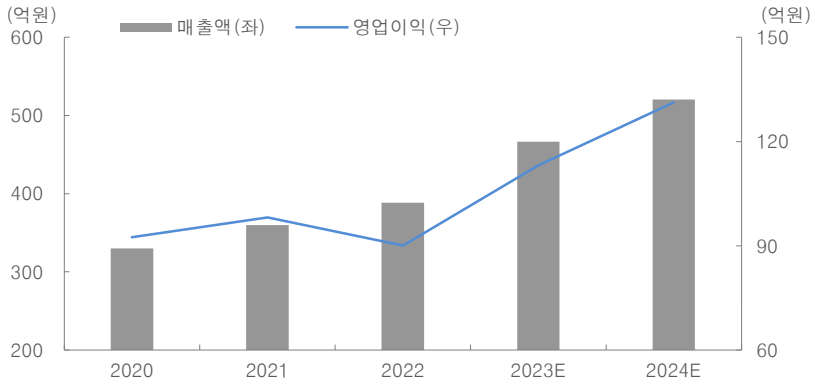
아쉬웠던 해외 매출도 점진적 확대 기대. 중국산 CCTV 배제 기조가 이어지고 있으며 동사가 24년 본격적인 미국 진출을 계획하고 있다는 사실에 근거. HAILO와 협업을 통해 Edge AI SoC 경쟁력을 확보한 점도 해외 매출 확대에 긍정적인 요인

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	33	36	39	47	52
영업이익	9	10	9	11	13
세전순이익	10	10	9	11	13
총당기순이익	8	9	8	10	11
지배지분순이익	8	9	8	10	11
EPS	959	1,011	906	968	1,028
PER	NA	NA	NA	11.9	11.2
BPS	4,083	5,099	6,066	6,048	6,558
PBR	NA	NA	NA	1.8	1.7
ROE	26.3	22.0	16.2	17.2	16.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 트루엔, 대신증권 Research Center

그림 1. **실적 추이 및 전망**



자료: 트루엔, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	33	36	39	47	52
매출원가	18	19	22	26	27
매출총이익	15	17	17	21	25
판매비와관리비	6	7	8	10	12
영업이익	9	10	9	11	13
영업이익률	28.0	27.3	23.2	24.3	25.2
EBITDA	10	10	10	12	14
영업외손익	0	0	0	0	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	1	0	0
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	0	0	-1	0	0
법인세비용차감전순손익	10	10	9	11	13
법인세비용	-1	-2	-1	-2	-2
계속사업순손익	8	9	8	10	11
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	8	9	8	10	11
당기순이익률	24.5	23.7	19.7	20.6	21.4
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	8	9	8	10	11
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	8	9	8	10	12
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	8	9	8	10	12

재무상태표 (단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
유동자산	29	37	43	53	65
현금및현금성자산	14	13	14	25	34
매출채권 및 기타채권	3	5	3	4	4
재고자산	4	5	6	6	7
기타유동자산	8	14	20	19	21
비유동자산	11	11	12	11	12
유형자산	6	6	6	7	7
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	5	5	5	4	4
자산총계	39	48	55	64	77
유동부채	4	5	4	4	4
매입채무 및 기타채무	3	3	3	3	3
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	1	1	1	1	1
비유동부채	1	1	0	0	0
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	0	0	0
부채총계	5	5	4	4	4
지배지분	34	43	51	61	72
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	1	1	1	1	1
이익잉여금	32	41	49	58	70
기타자본변동	0	0	1	1	1
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	34	43	51	61	72
순차입금	-21	-26	-34	-42	-53

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
EPS	959	1,011	906	968	1,028
PER	NA	NA	NA	11.9	11.2
BPS	4,083	5,099	6,066	6,048	6,558
PBR	NA	NA	NA	1.8	1.7
EBITDAPS	1,155	1,234	1,142	1,187	1,259
EV/EBITDA	NA	NA	NA	6.7	5.0
SPS	3,918	4,271	4,609	4,627	4,730
PSR	NA	NA	NA	2.4	2.4
CFPS	1,261	1,331	1,245	1,345	1,404
DPS	0	0	0	0	0

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	7	6	9	11	11
당기순이익	8	9	8	10	11
비현금항목의 가감	3	3	3	4	4
감가상각비	0	1	1	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	2	2	2	3	4
자산부채의 증감	-2	-4	-1	-1	-2
기타현금흐름	-2	-1	-1	-2	-2
투자활동 현금흐름	-5	-6	-7	0	-1
투자자산	-2	-6	-6	0	0
유형자산	-1	0	-1	-1	-1
기타	-2	0	0	1	0
재무활동 현금흐름	0	0	0	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	2	0	1	25	9
기초 현금	0	0	0	0	25
기말 현금	2	0	1	25	34
NOPLAT	8	8	8	10	11
FCF	7	9	7	9	11

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
성장성					
매출액 증가율	15.7	9.0	7.9	20.2	11.5
영업이익 증가율	10.3	6.2	-8.3	25.6	16.0
순이익 증가율	9.8	5.5	-10.4	26.0	16.0
수익성					
ROIC	75.9	65.8	54.3	63.8	67.1
ROA	26.1	22.3	17.4	19.0	18.6
ROE	26.3	22.0	16.2	17.2	16.8
안정성					
부채비율	14.6	12.8	7.8	6.6	5.7
순차입금비율	-61.6	-61.3	-65.8	-69.3	-74.0
이자보상배율	1,343.3	1,528.1	777.7	0.0	0.0

자료: 트루엔, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

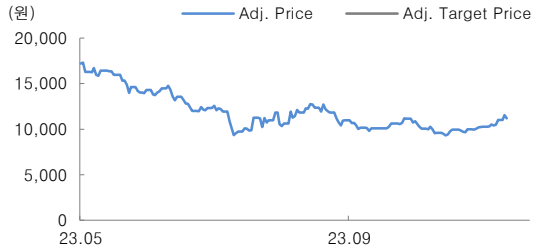
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이석영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

트루엔(417790) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20231126)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	91.6%	8.4%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상